

政策见底 楼市向低

三季度房地产市场报告
世联行 集团市场研究部

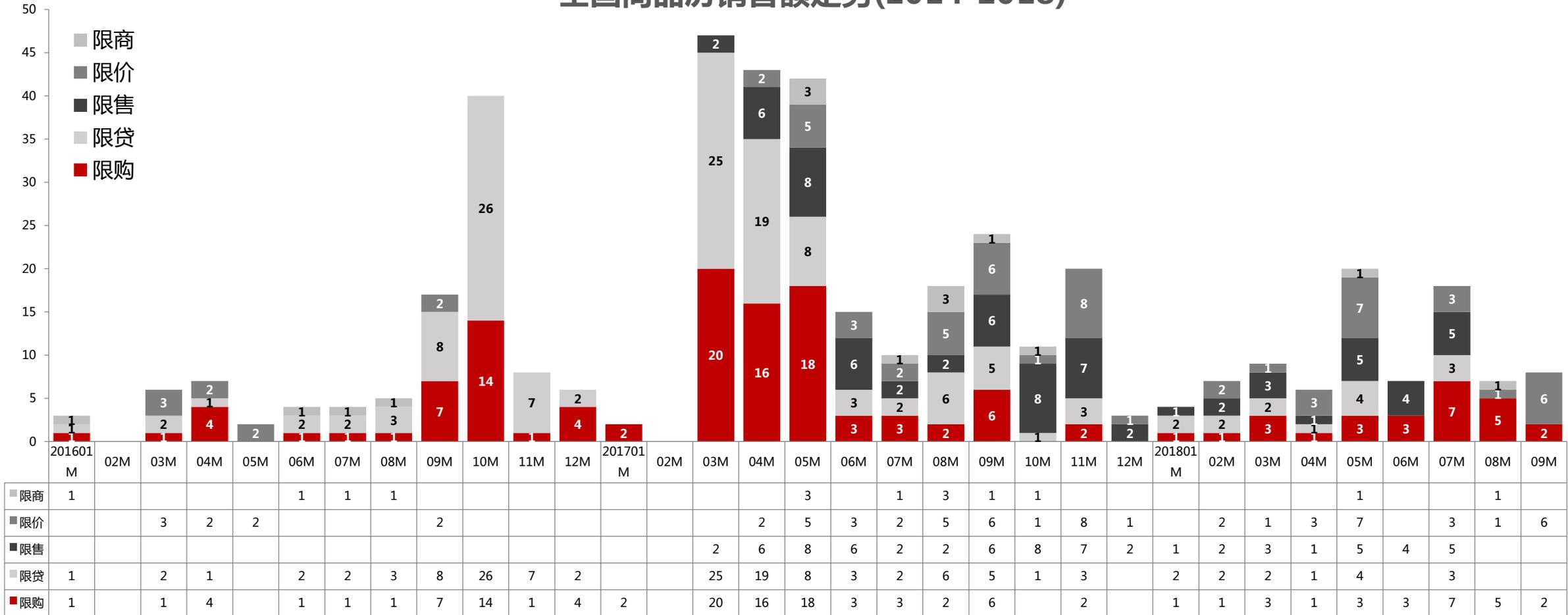
现状

三季度，行业政策持续出台，有压有保稳预期是不变的原則。土地供应大增，叠加现售、自持等附加条款频现，地价连续三个月下行。销售面积负增长，将拖累全年销售进一步下行，都市圈、一二线城市价格进入调控窄区间，非都市圈在后棚改时代，增速现疲态。客户观望情绪愈发浓厚，城市库存和待售全面上扬；银行资金持续收缩，开发商推盘力度显著增强，主动筹措加快资金回笼是普遍现象。

1.政策微调持续，张弛有度以稳为重

- 三季度，行业出台各类调控政策共录得119宗，其中五限政策共出台33宗，其余86宗为各类加强监管、落实调控等行政管控计划；33宗五限政策中，新增限购城市4座(福建宁德市、河北河间市、云南普洱市、广东惠东市)，限购内容调整10宗；另有限价、限售、限贷调整18宗，限商1宗(深圳)；
- 另一方面，政策并非一味地抑制市场，房价得到有效管理的区域也有正向的微调，如广州；

全国商品房销售额走势(2014-2018)



数据来源：世联研究，国家统计局，公开信息；

2.土拍供应大增，楼面价回调

全国 招拍挂供应 住宅用地 建筑面积及出让金情况(%)



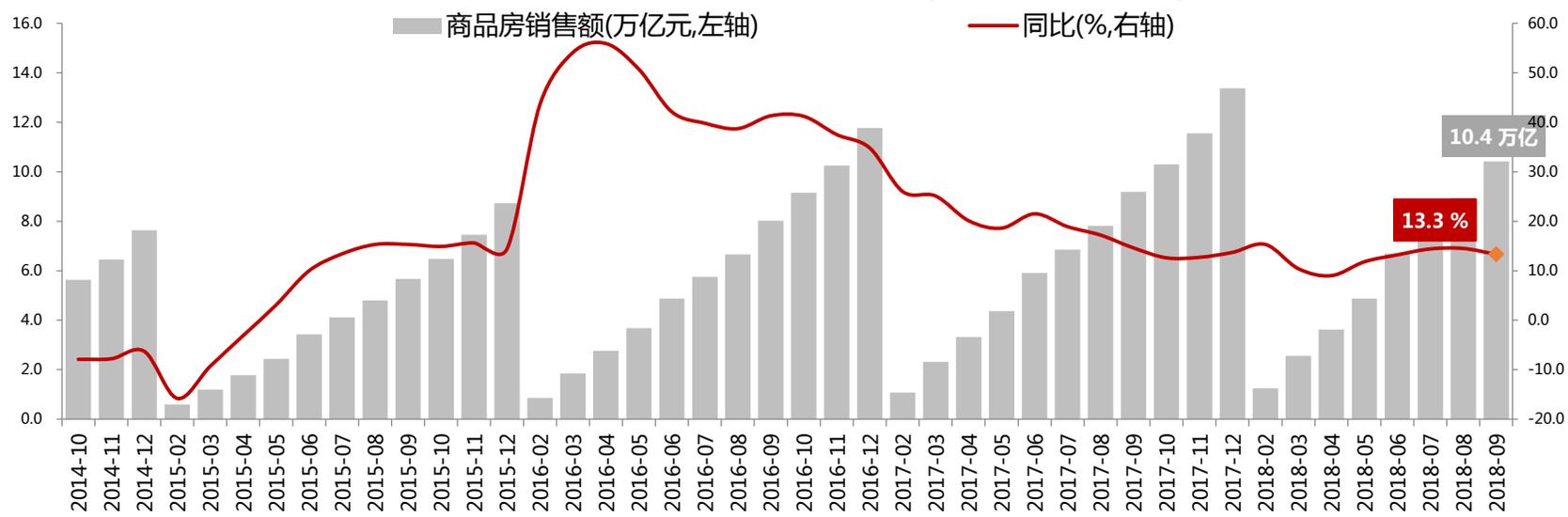
- 累计至9月，全国招拍挂出让各类用地30亿 m^2 、同比增长30.7%，出让金4.4万亿、同比增长26.1%。
- 自2017年中以来土地出让节奏加快，兼有各类限制条件和定向出让，住宅地价呈现明显的降幅；住宅用地总供应建筑面积13.9亿 m^2 、同比增长40%，平均楼面价2,539元/ m^2 、同比下降9.5%。

1-9月 土地供应情况

	所有用地类型		住宅用地				1.一线		2.二线		3.都市圈三线		4.非都市圈三线	
		同比(%)		同比(%)		同比(%)		同比(%)		同比(%)		同比(%)		同比(%)
1.土地出让金(万亿)	4.40	26.1%	3.53	26.2%	0.20	-26.2%	1.63	13.0%	0.76	21.8%	0.94	103.7%		
2.规划建筑面积(亿 m^2)	29.77	30.7%	13.90	39.5%	0.14	-14.1%	3.54	25.4%	2.84	12.8%	7.38	65.5%		
3.楼面价(元/ m^2)	1,478	-3.6%	2,539	-9.5%	13,766	-14.1%	4,609	-9.9%	2,674	8.0%	1,277	23.1%		

3.销售面积同比下降，拖累销售额增速回调

全国商品房销售额走势(2014-2018)



商品房销售额、销售面积按月同比走势(2014-2018)



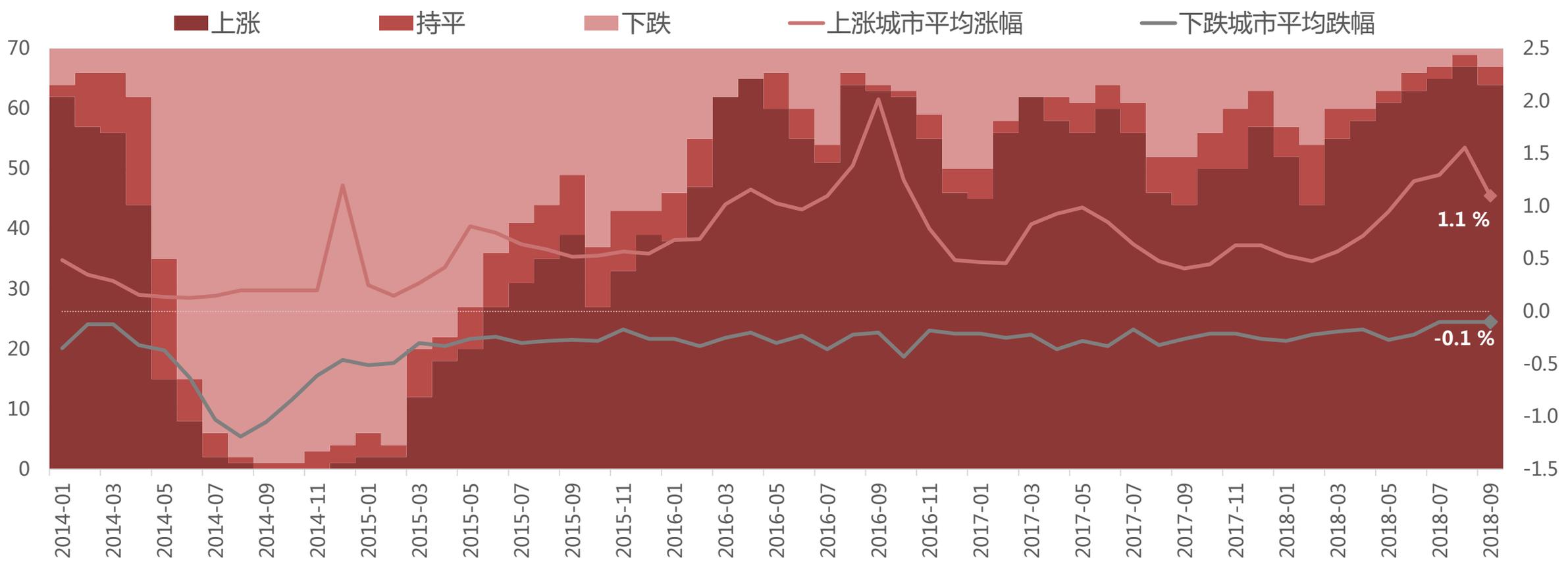
- 据国家统计局公布数字显示，1-9月全国商品房销售额10.4万亿元、同比增长13.3%，9月销售额1.5万亿元；9月按月同比增长6.7%，比8月按月增速15.2%下降8.5个百分点，较8月降速扩大1.7个百分点；
- 商品房销售面积累计实现11.9亿m²、同比增长2.9%，9月销售面积1.7亿m²、同比减少3.6%，比8月按月增速2.4%再下降6个百分点，呈持续下降的形势。
- 商品住宅累计销售额8.8万亿、同比增长15.6%、9月销售额1.3万亿、同比增长11.0%；累计销售面积10.3万亿、同比增长3.3%，9月销售面积1.5亿m²、同比下降0.8%。
- **三季度，市场整体下行趋势缘于面积的显著下降，且降速有显著扩大的迹象。**

数据来源：世联研究，国家统计局，公开信息；

4.政策引导，价格进入窄区间

- 在政策引导中，70个大中城市新房价格呈现全盘温和上扬、局部缓慢下行的态势，整体进入窄区间；
- 据统计局公布70个大中城市新建商品住宅价格指数显示，9月环比上涨城市64座，比8月少2座，平均环比涨幅1.1%，较上月减少4.6个百分点，环比持平城市3座比上月增加1座，环比下降城市3座平均环比下降0.1%。

70个大中城市新建商品住宅 价格指数变动情况(环比,2014-2018.09)

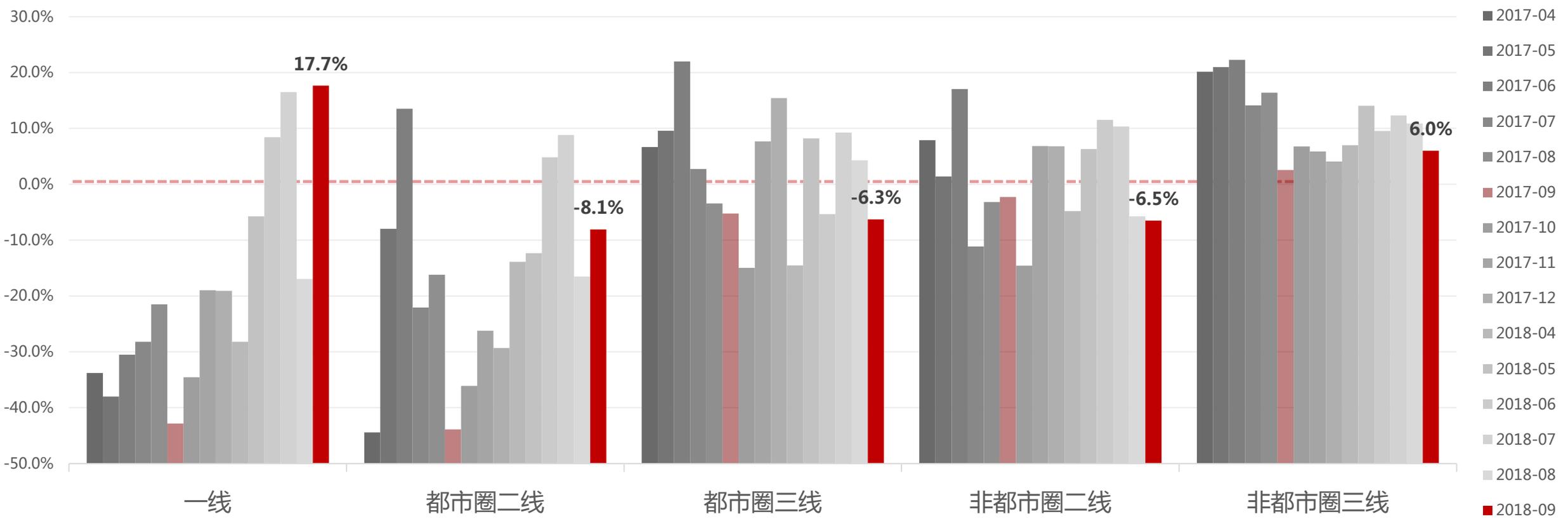


数据来源：世联研究，国家统计局，公开信息；都市圈：仅包括京津冀、长三角、珠三角。

5.后棚改时期，非都市圈现疲态

- 按城市类别划分，一线城市自今年以来降幅持续收窄，并于9月实现累计销售额正增长，都市圈二、三线城市筑底过程中遭遇冷金九，季末销售负增长。
- 非都市圈二、三线城市增幅下降，进入后棚改时期，广大非都市圈三四线城市增长现疲态，且有进一步下行的趋势。

各线城市商品房销售面积 按月同比走势(%，2017.04-2018.09)

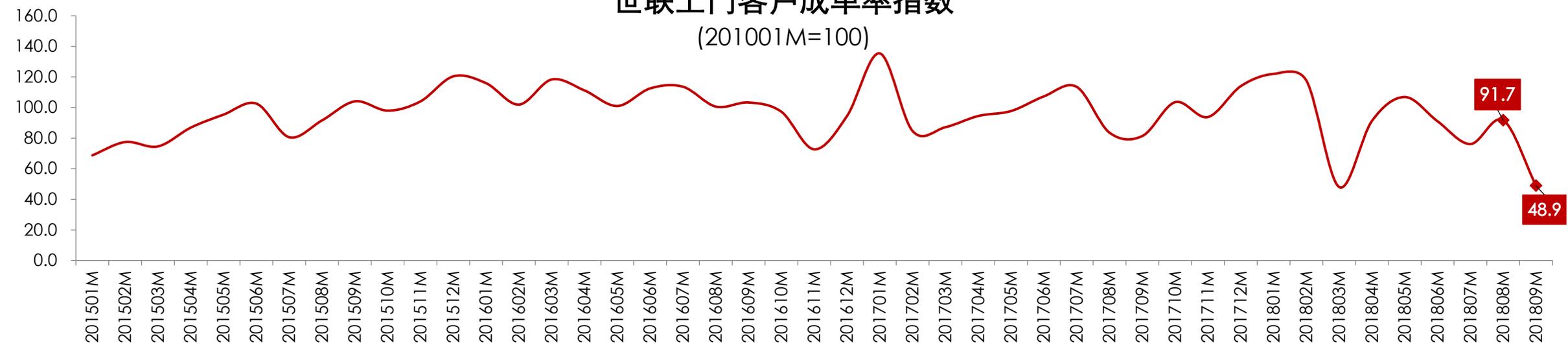


数据来源：世联研究，国家统计局，公开信息；都市圈：仅包括京津冀、长三角、珠三角。

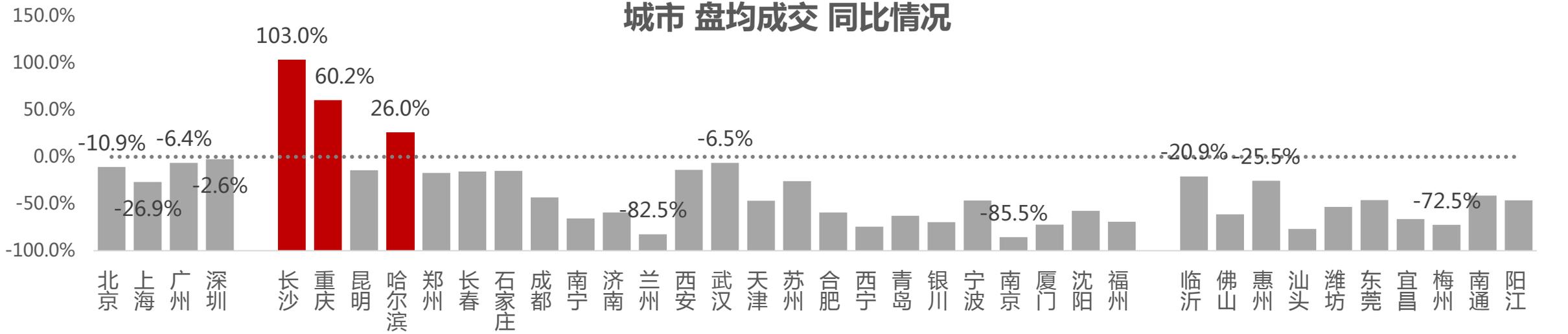
6.成交、成单显著下降，客户观望意愿强烈

- 从盘均成交来看，监测楼盘盘均成交维持正增长的仅有长沙、重庆、哈尔滨，40个城市37个盘均成交下行；
- 从成单率来看，上门客户成单率指数持续下降，9月成单率指数报48.9，环比下降47%、同比下降40%，观望情绪在三季度持续加重。

世联上门客户成单率指数 (201001M=100)



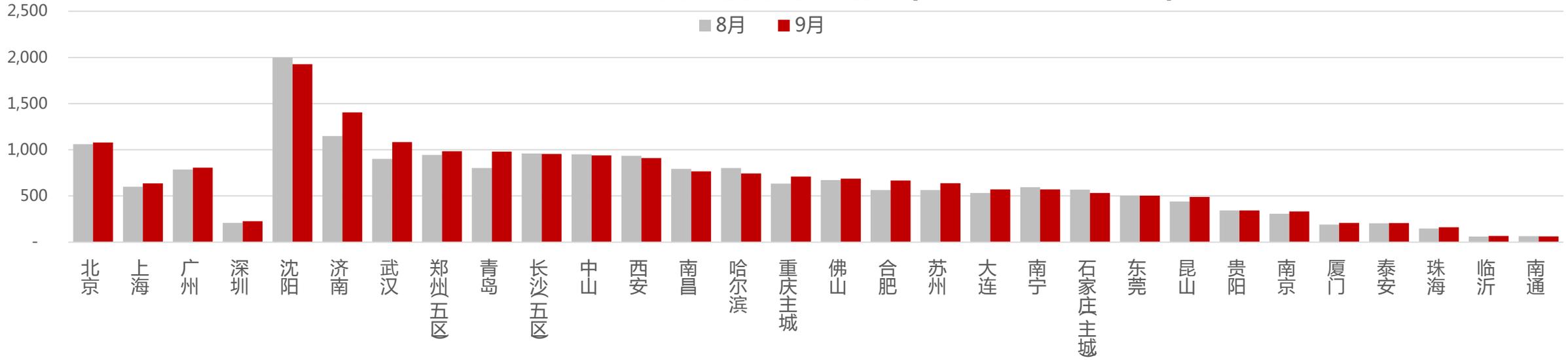
城市 盘均成交 同比情况



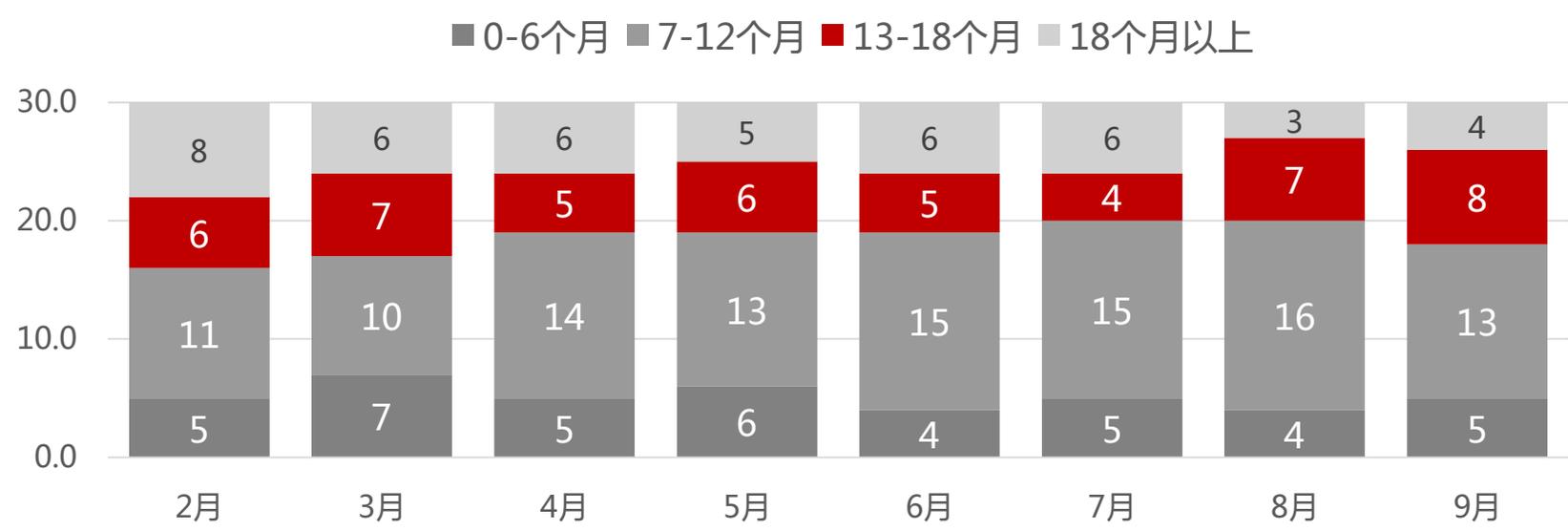
数据来源：世联研究，国家统计局，公开信息；

7.销售不畅，去化整体上扬

重点监测城市 可售面积 情况(万 m²,2018.08-09)



重点监测城市 去化周期分布情况(月,2018.02-09)

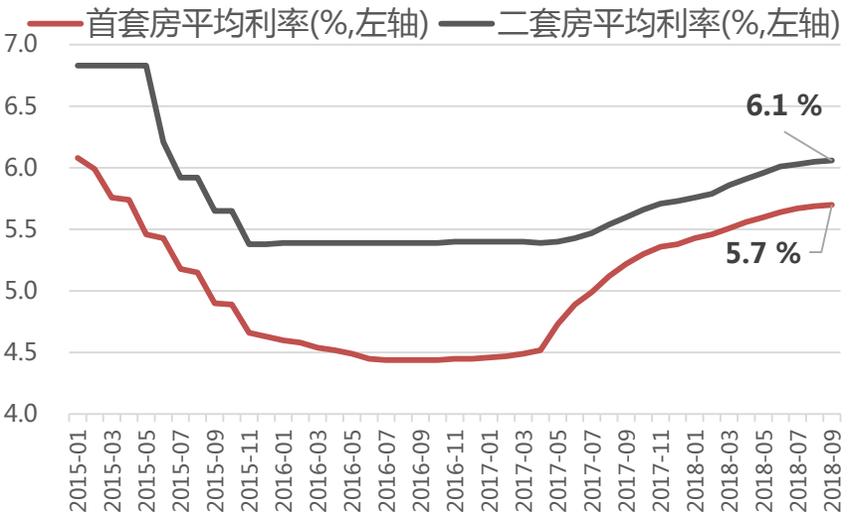


- 三季度，主要城市销售去化不畅，待售面积呈上扬形势，30个重点监测城市中，20成可售面积上升，尤以济南、武汉、昆山为明显。
- 去化周期从年初的结构修复转为**整体上扬**，30个重点监测城市中25个上升；至9月底，30个重点城市中8个去化周期在13-18个月之间，比8月增加1个、比上半年增加3个，相应地，去化周期在7-12个月的城市减少为13个。

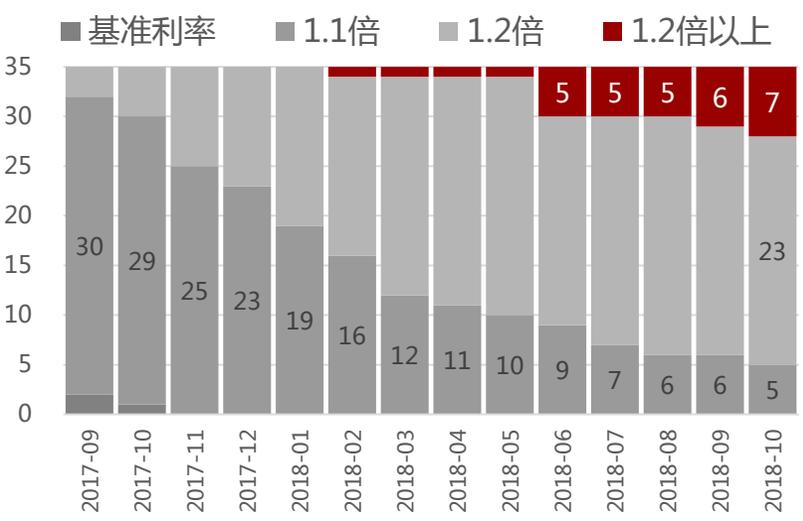
数据来源：世联研究，国家统计局，公开信息；

8.利率持续提升，住房信贷增速趋缓

全国房贷平均利率走势(%)

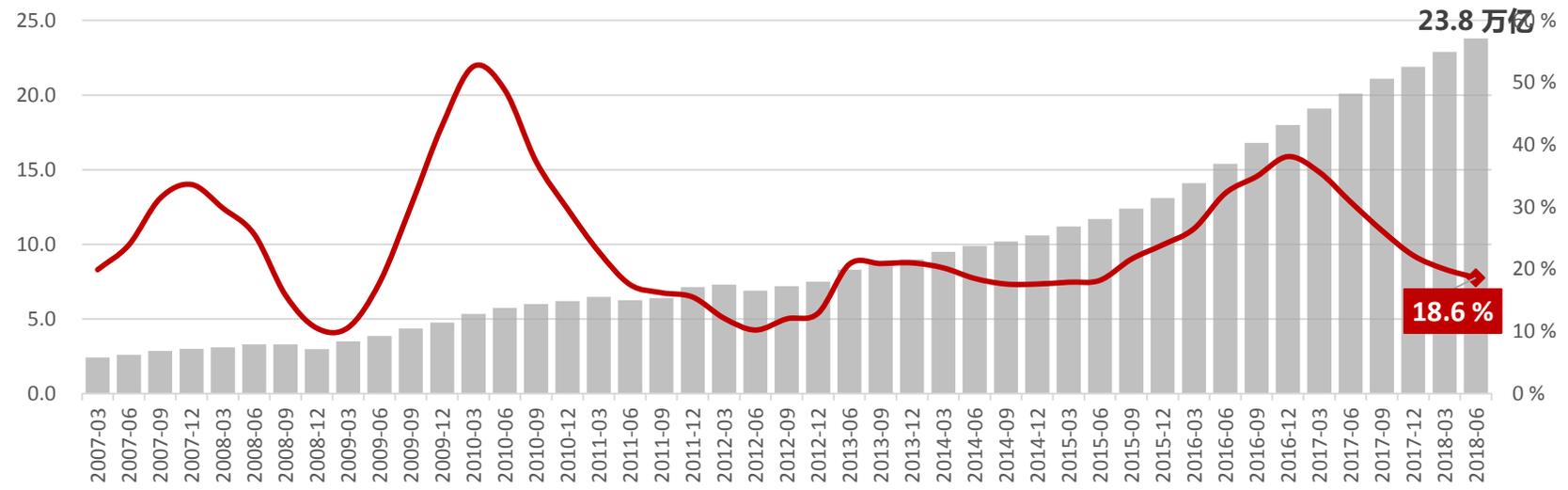


35个监测城市首套房利率情况



- 全国首套房平均利率上升至5.7%，二套房上升至6.1%，35个监测城市中执行1.2倍以上利率的城市增加到7个，分别是苏州、南京、郑州、武汉、合肥、东莞、哈尔滨，另有23个城市执行1.2倍利率，5个城市执行1.1倍。
- 利率上行进一步抑制交易，也引导房贷余额增速显著下行。8月，央行公布数据显示6月末全国房贷余额23.8万亿、同比增长18.6%，增速比3月末继续下降1.4个百分点。

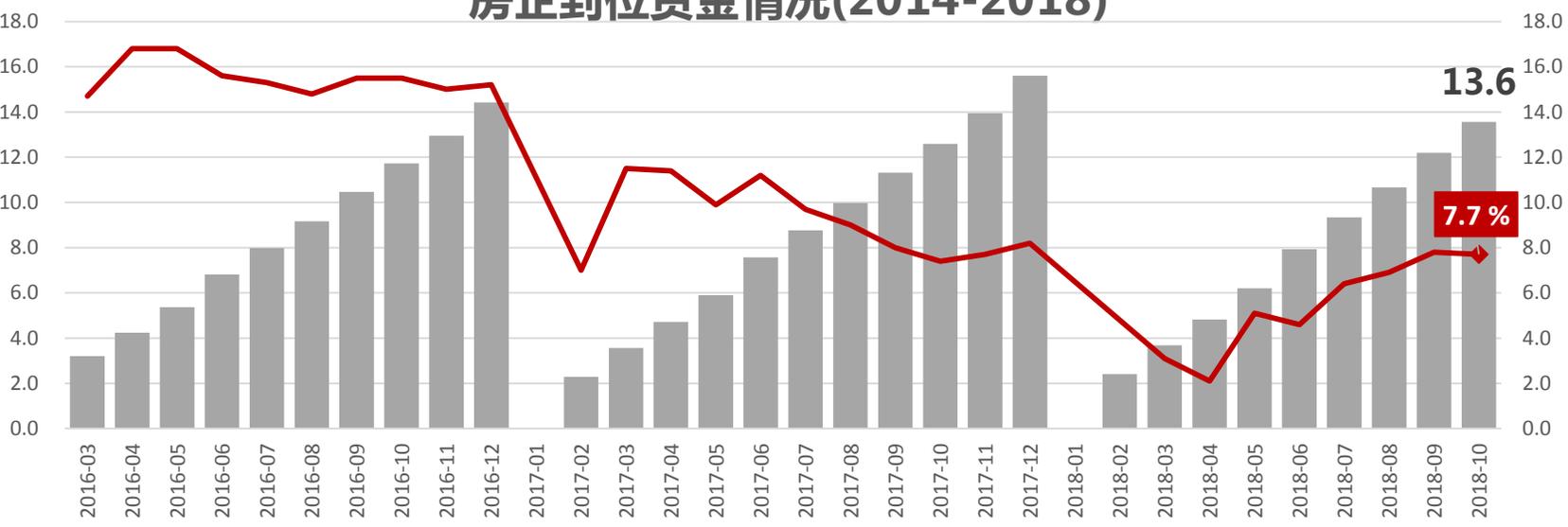
历年房贷余额及同比走势(万亿,%)



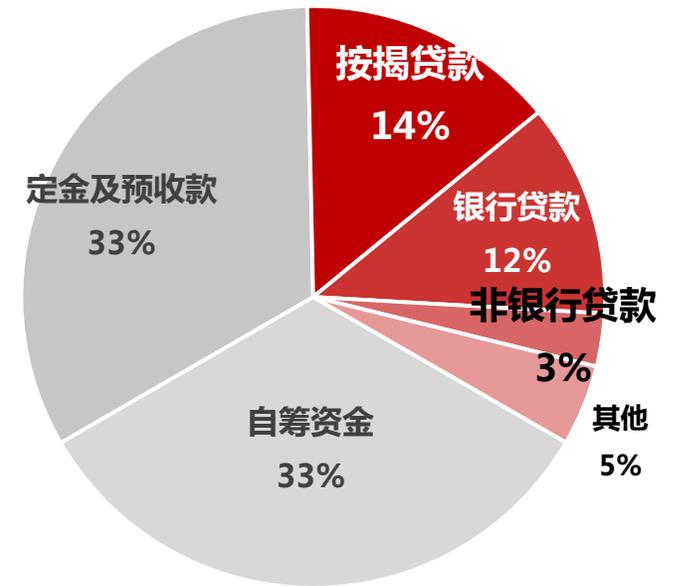
数据来源：世联研究，国家统计局，公开信息；

9. 银行资金持续收缩，主动筹措回笼现金

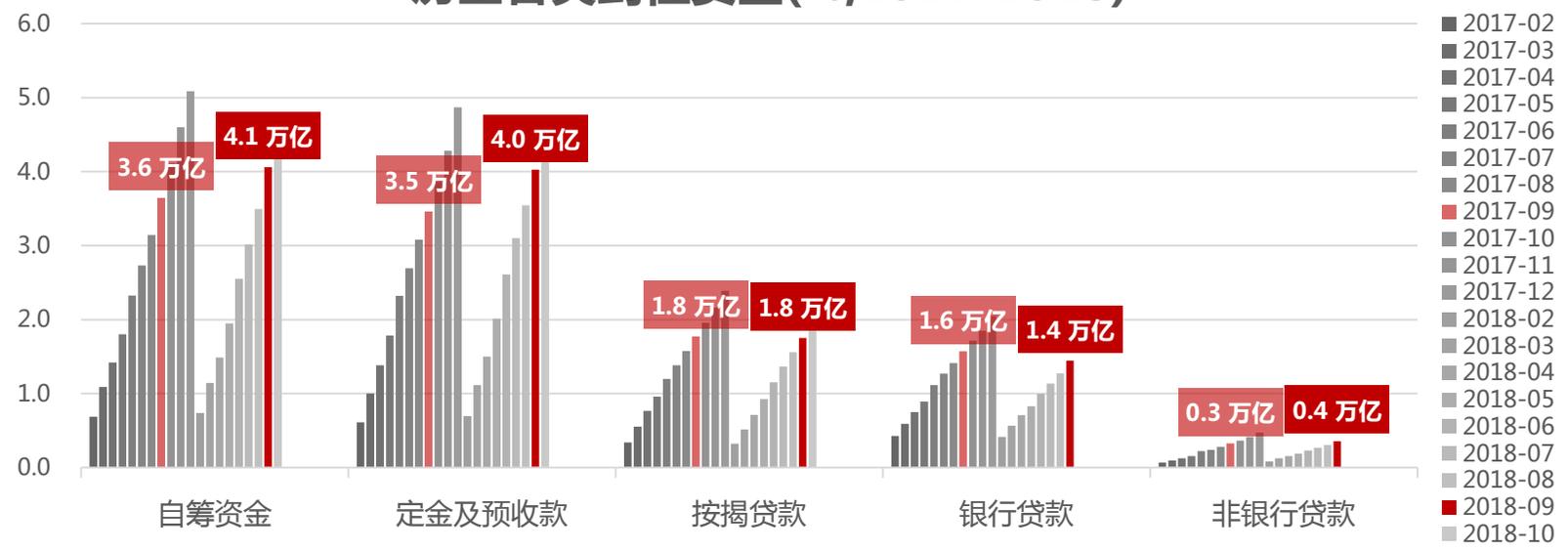
房企到位资金情况(2014-2018)



房企到位资金构成(2018.09)



房企各类到位资金(% , 2017-2018)

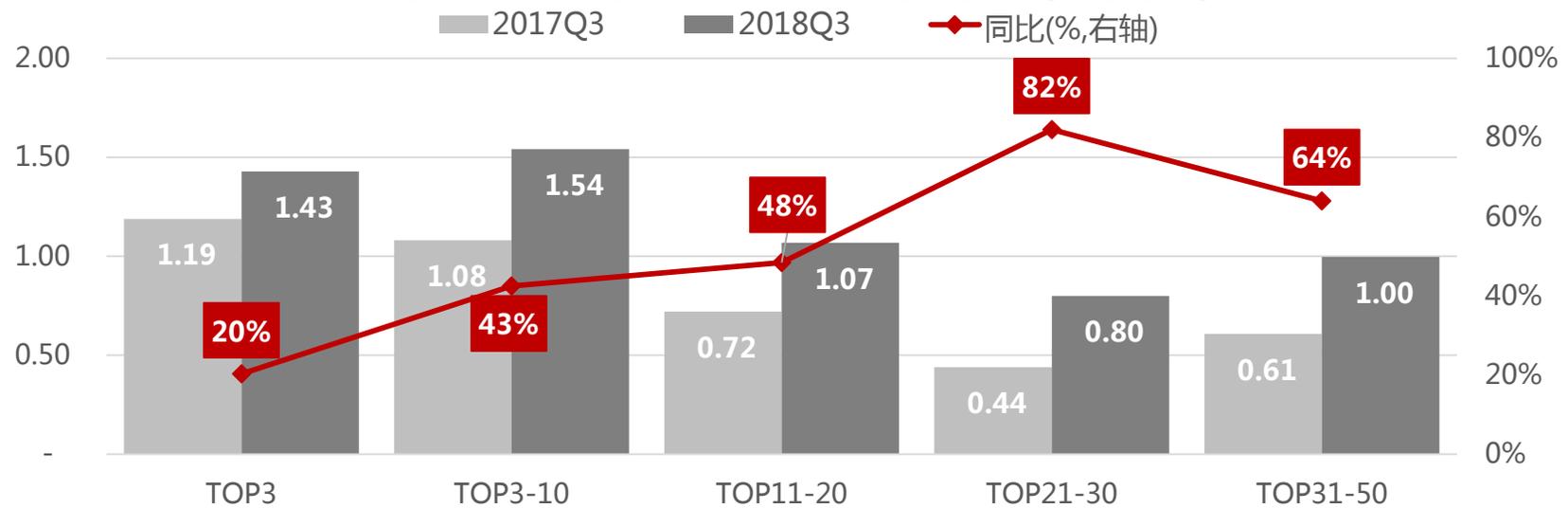


- 累计至9月末，房企到位资金12.2万亿、同比增长7.8%，到位资金呈持续上行的趋势；
- 各类到位资金中，自筹资金、定金及预收款增速明显，按揭贷款、银行贷款仍负增长；
- 银行类资金持续收缩的大环境中，加快销售主动筹措回笼现金是目前房企的普遍行为。

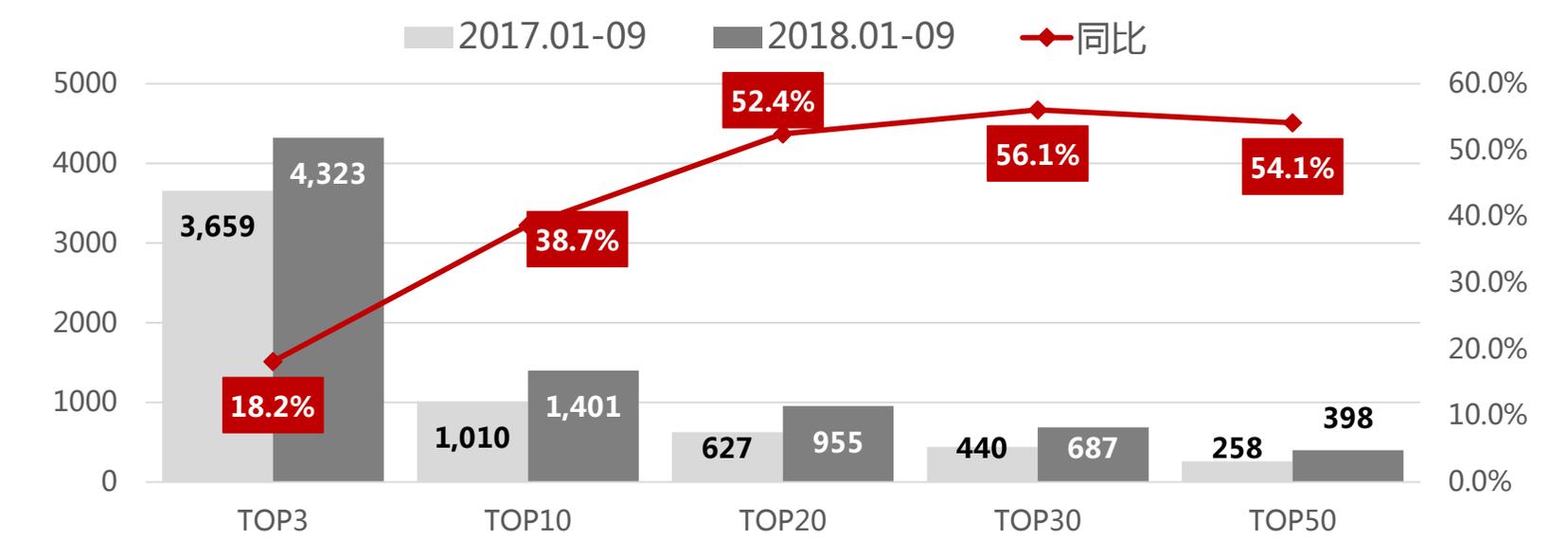
数据来源：世联研究，国家统计局，公开信息；

10. 积极推售回款，Top21-30梯队大幅增长

各梯队开发商总销售额及梯队增速(万亿,%)



各梯队门槛总销售额及门槛增速(亿,%)



- 累计至9月末，三强开发商共实现销售额1.43万亿，同比增长20%，比1-8月增速下降1.3个百分点，增速略有下滑；
- 与之相应地，21-30的开发商实现大幅度增长，总销售额0.8万亿、同比增长82%，其中龙光、金科更是录得90%以上的增长。
- 从梯队门槛来看也一样，9月末TOP3门槛同比提高18.2%，TOP30门槛同比提高56.1%。
- 排名21-30的房企正是积极开展营销策略，加强推售回款的梯队，取得了显著的效果。

数据来源：世联研究，国家统计局，公开信息；

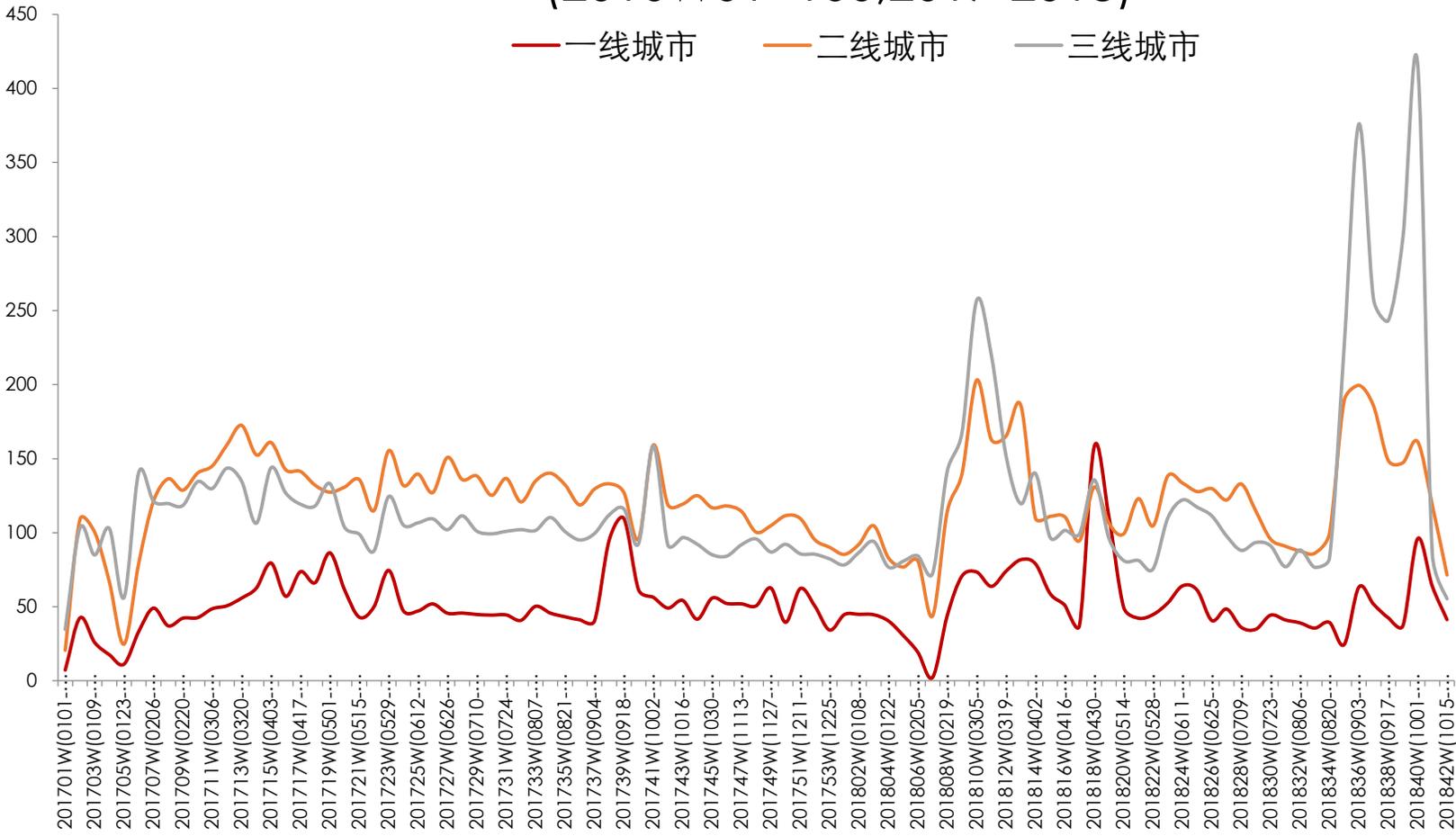
展望

- 四季度市场持续向冷
- 地方国企优势突显
- 拿地尾周期，流拍或扩大

展望1：上门骤降，四季度市场将持续降温

- 上门指数是未来1-2个月的领先指标，9月下旬以来上门量冲高迅速回落，预示四季度市场向冷态势或加剧。

各线城市客户上门指数 (2010W01=100,2017-2018)



各线城市上门指数

	全国	一线	二线	三线
201837W	219	52	186	258
201838W	199	43	149	243
201839W	229	37	147	300
201840W	311	96	161	416
201841W	96	64	119	85
201842W	60	41	71	55

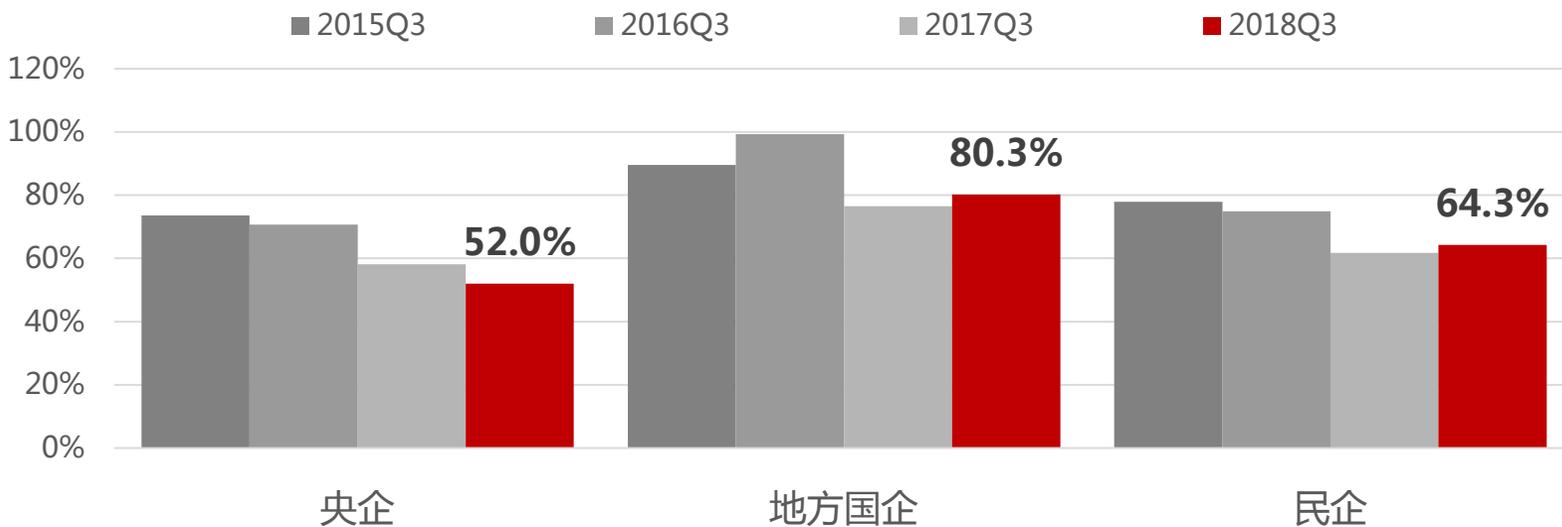
数据来源：世联研究，国家统计局，公开信息；

展望2：短期债务暂无忧，地方国企成本优势将突显

发债企业属性构成(%，2018.1-9)

	发行总额 (亿元)	最高 票面利率(%)	最低 票面利率(%)
总计	5,257	9.00	3.13
中央国有企业	831	7.50	3.55
地方国有企业	1,936	8.10	3.38
民营企业	1,302	9.00	5.46
其他	1,188	8.50	3.13

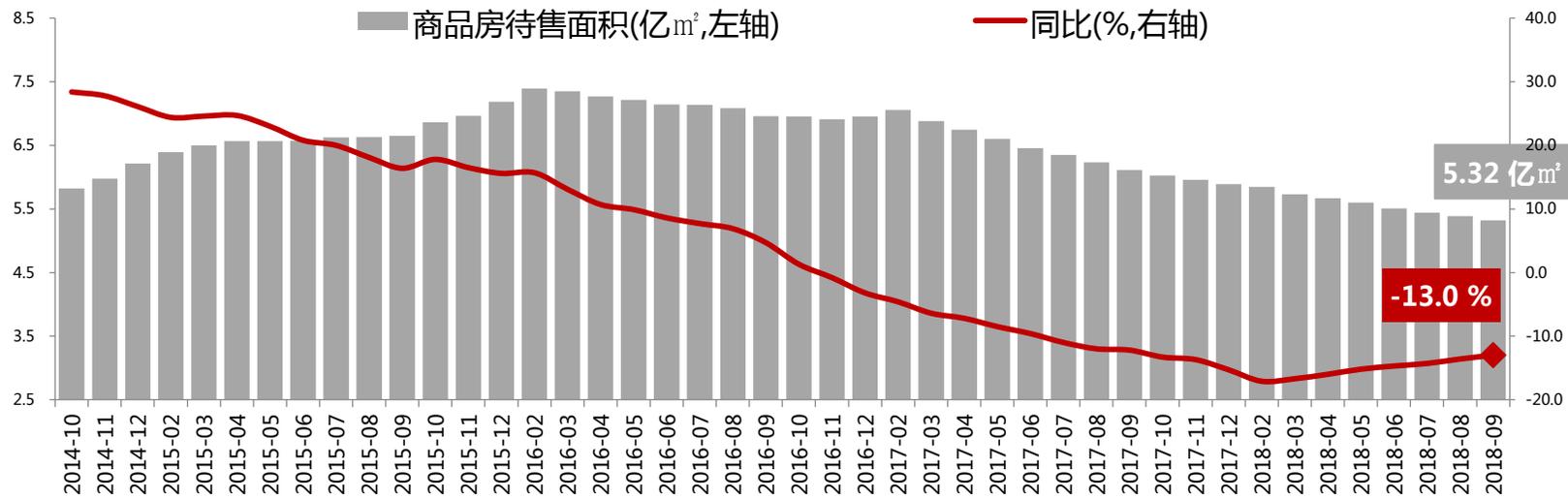
各类房企中长期债务偿付能力(%，2018.1-9)



- 进入还债高峰，接下来5个季度每季度行业需要偿还债务约900亿上下，目前借新偿旧顺畅，行业整体的债务危机有所缓解；
- 细分来看，累计至9月行业共发行债权5,257亿元，其中地方国企发行1,936亿元，占发行总量的37%，并且最低发行利率仅为3.38%，相比于民企发行总额1,302亿元，最低利率5.46%，地方国企的资金成本有非常大的优势。
- 资金成本低廉的地方国企，中长期债务偿付能力得到有效修复，债务偿付覆盖率达到80.3%，为各类房企中覆盖率最高者，其优势将在行业下半场发挥巨大作用。

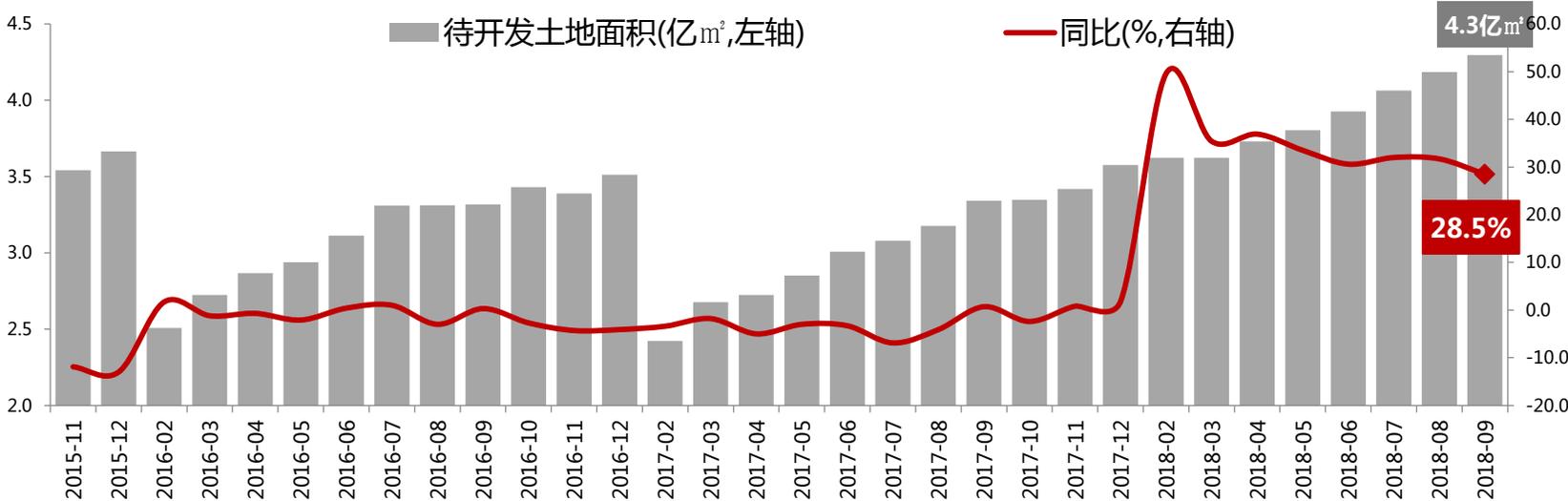
展望3：待售降幅趋缓，土储充盈拿地尾周期

全国商品房待售面积(2014-2018)



• 9月末，全国商品房待售面积5.3亿m²、同比下降13.0%，降速较8月进一步收窄0.6个百分点，降至2014年5月份水平；其中商品住宅待售面积2.6亿m²、同比下降19.4%，与2013年初相当，待售面积降速持续向稳。

企业待开发土地面积(2015-2018)



• 另一方面，企业待开发土地面积4.2亿m²、同比增长31.7%，待开发土地面积持续上升、增速企稳，补库存进入尾声。

• 在目前地方债务额度吃紧，基建投资亟待投入，房企土储充盈的背景下，考虑临近年末地方政府推地加速，土地流拍或将再度扩大规模。

结语

行业四季度下行趋势确立，进入偿债高峰借新偿旧顺畅，行业整体流动性得到缓解但仍需警惕。进入拿地尾周期，价值地块仍然会受到追捧，但流拍规模的继续扩大也是大概率事件；土地是城市发展的重要基础，也是财政支出的重要根基，经济下行叠加地价下行，是地方财政不得不面对的考验。



世联行官方公众号